

发展中的亚洲与世界

——对经济走向和前景的概述

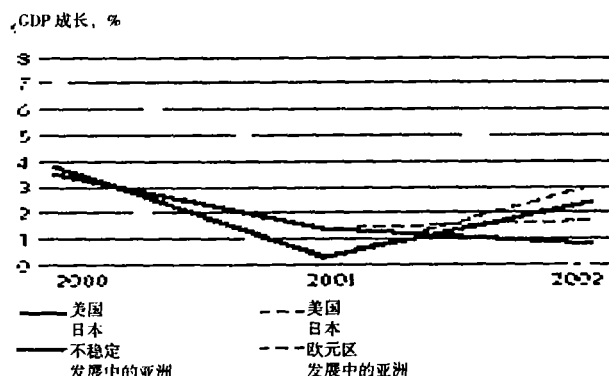
邓 练 俸雅琼 译

摘译自:亚洲开发银行《亚洲发展展望报告书》(2003 年版)

尽管 2002 年工业化国家的经济增长速度有所放慢并且变得越来越不平衡,但随着经济从 2001 年的减缓发展中不断复苏,世界经济和发展中亚洲仍以相当强劲的势头开始进入 2002 年。美国经济在 2002 年的第一、三季度显示出有力的增长,但接近年末时稍微减弱的业绩使得整年的复苏低于预期。与年初所作的估计相比,欧洲地区的经济形势显得很糟糕。在日本,尽管下半年的 GDP 增长高于预期,但从整年来看经济仅有略微发展。

相比之下发展中亚洲(亚洲开发银行的发展中会员国—DMCS)的大部分国家和地区的经济增长加强;当下半年出口需求开始上升时,经济增长进一步加速。扩张性的财政政策和宽松的货币政策,(主要是在东亚和东南亚),促成了总需求尤其是消费需求的加强。同时比较稳固的国外市场对工业生产亦有所推进(图 1.1)。

图 1 2002 年发展中的亚洲



工业国的经济疲软以及与伊拉克冲突相关的不确定性,再加上最近在亚洲爆发的严重急性呼吸道综合症(SARS),使 2003 年的经济前景黯淡。结果是,2003 年初的所有预测都被下调。在工业国家之中,美国、欧元区和日本之间的增长差异将仍然相当显著。美国的增长大致与 2002 年的成果相当,而欧洲地区和日本的 GDP 增长疲软。

在发展中亚洲,综合增长已经比 2002 年末所做的预测减少。在绝大多数 DMCS,国内需求仍保持强劲,出口将继续扩张。尽管很多国家的财政和货币政策均需要稍微紧缩,

但宏观经济政策仍将普遍保持宽松。

在 2003 年第二季度初,亚洲的经济前景易受各种风险的高度攻击,这些风险是:工业国的前景呈现进一步的疲软、石油价格的不稳定、旅游业遭到破坏、由于伊拉克冲突而对地区和国际市场造成的消极影响,以及 SARS 尚不确定的后果。

2002 年发展中亚洲的经济走向概述

在 2002 年,发展中亚洲的经济增长较之前一年得到增强,而且随时间的推移,经济增长势头增强。(表 1.1)在大多数国家和地区,出口增长加速,国内需求保持强劲,而且除了太平洋地区外,通货膨胀减退了。中华人民共和国、韩国、印度、印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、台湾、泰国和越南的消费支出增长强劲。相比之下,由于不确定因素和生产能力过剩相结合造成的原因,使东亚和东南亚多数经济体的工商投资继续下降。值得注意的一些例外是中国、韩国、老挝、马来西亚、越南,和程度稍轻的泰国。在南亚,除了马尔代夫和巴基斯坦,投资都显示出

积极增长。在 2002 年下半年,以上大部分经济体的出口增长更加迅速,尤其是柬埔寨、中国、印度、韩国、马来西亚、菲律宾、中国台北、泰国、越南和中亚各共和国,出口增长同样引人注目。按美元计算的出口值以 9.4% 增长。相对于 2001 年差不多 7% 的减退来说,这是一个巨大的扭转,并且几乎是亚洲开发银行 (ADB) 在 2002 年初所做预测的两倍。就全面增长成就而言,中国和韩国在东亚有最好的表现;在东南亚,老挝、泰国和越南最好;南亚以不丹为最好;中亚则是阿塞拜疆、哈萨克斯坦、塔吉克斯坦和土库曼斯坦。在太平洋地区,斐济岛和马绍尔群岛的表现突出。19 个 DMCS 的产出以 4.0% 或更快的速度增长。然而尽管取得了这些成就,但大多数 DMCS 的增长仍低于其长远的潜能,而且许多较小又比较贫困的 DMCS 的增长不足以大幅提高收入和减轻贫困。这对于少数大国来说也是如此。

表 1.1 选择的经济指示数字,发展中的亚洲 2002 - 2004

国内生产总值(年度%变化)					
发展中的亚洲	7.1	4.1	5.7	5.3	5.9
东亚	8.1	4.4	6.5	5.6	6.2
东南亚	6.2	1.7	4.1	4.0	4.8
南亚	4.5	5.0	4.2	5.7	6.1
中亚	8.5	10.9	7.7	5.8	5.8
太平洋地区 - 0.5	0.4	0.9	2.4	2.5	
消费者物价指数(年度%变化)					
发展中的亚洲	2.2	2.4	1.4	2.5	2.7
东亚	0.6	1.1	-0.1	1.1	1.4
东南亚	2.4	4.6	4.3	4.2	4.0
南亚	6.3	3.7	3.0	4.9	5.0
中亚	17.2	13.6	12.3	13.9	14.2
太平洋地区	9.1	6.9	7.1	6.3	
经常项目差额(占 GDP 的%)					
发展中的亚洲	2.8	2.9	3.6	2.9	2.6
东亚	2.5	2.8	3.6	3.0	2.7
东南亚	8.1	7.0	7.2	6.3	6.0
南亚	-0.8	0.0	0.8	0.0	0.0
中亚	1.6	-3.3	-2.1	-4.2	-5.1
太平洋地区	3.9	2.8	-1.9	-	-

尽管增长加速,但发展中亚洲仍旧保持着低通货膨胀,与 2001 年的 2.4% 相比,其平均通货膨胀率为 1.4%。在一些国家,诸如印度尼西亚、老挝、巴布亚新几内亚、斯里兰卡、塔吉克斯坦、汤加和乌兹别克斯坦,还是存在高通货膨胀。

整个亚洲的财政赤字现象依然普遍。深受 1997 - 98 年金融危机影响的各经济体继续运用财政扩张来强化其经济的复苏,但是结构性赤字在一些国家持续存在。在日益增加的严格审查下,整个地区的预算态度将变得认真起来,并对财政的巩固作出努力。

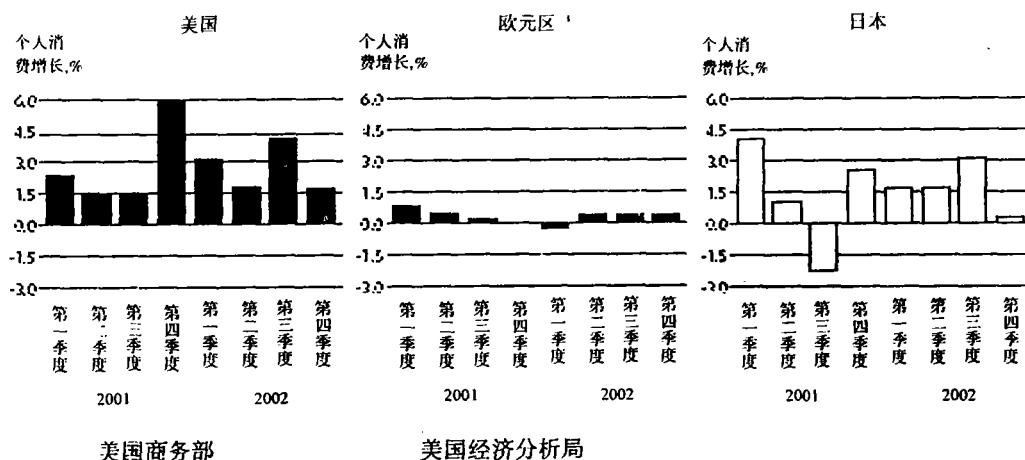
由于货物贸易和经常项目的赢余都有所增加,因此除太平洋地区外,2002 年亚洲其他地区国家的外部均衡都得以改善,中亚的赤字也缩小了。出口增长快于进口增长,而且亚洲地区

合计的经常项目余额从 2001 年占 GDP 的 2.9% 增至 2002 年的 3.6%。因此这个地区 2002 年的国际储备继续增加。而若干国家出口增长的重要原因之一似乎是由于对中国出口的迅速增长。之所以对中国的出口出现增长,部分原因是中国加入世贸组织(WTO)进行了相关改革。

2002 年的宏观经济情况

主要的国外市场 工业化国家迄今为止仍是 DMCS 出口的最大市场,这个市场在 2002 年得到极大的巩固加强。作为发展中亚洲约五分之一出口的目的地,美国的消费支出尤其是对汽车和住房的消费非常旺盛。设备软件投资以及重新进货的适度复苏起到了维持增长动力的作用。但是,到第三季度末和消费支出的部分动力消失,这意味着在接下来的数个季度里增长可能减缓。(图 1.2)在 2002 年最后几个月里,消费信心指标略有下降,投资支出放慢。对伊拉克冲突的担忧、疲软的股票和就业市场,以及对财政刺激形式的不确定性都起到动摇消费信心的作用。

图 1.2 活跃的消费段支持了增长势头



在 2002 年,欧洲和日本在很大程度上都依赖国外市场来推动经济的增长。接近年末时,欧元区疲软的国内需求与减缓的国外需求的结合,使得这一年的经济增长相当低,不到 1%。在日本,消费支出和出口在第二和第三季度上升。然而,稍后一段时间里日元坚挺,出口形势恶化,失业增加,消费信心跌落。这一年的增长只达到最低限度。

2002 年消费品价格仍保持低膨胀。一些国家对实际上已经出现的通货紧缩周期感到忧虑。美国和欧洲地区的通货膨胀很低,两者平均水平均在 2% 左右。日本物价连续三年持续下跌,尽管整年来看价格趋势逐步走向稳定。数种因素造成了低通货膨胀,包括出口商之间过分的价格竞争和初级产品总体的强势供应(除了接近年末时的石油),以及使技术类产品成本和运输成本不断下降的创新。

随着时间的推移,大多数工业国家的财政政策变得越来越宽松和具有扩张性,经济的复苏变得更加不可确定。经济合作与发展组织(OECD)国家政府赤字在 GDP 中所占比例普遍增加,从 2001 年的 1.4% 增加到 2002 年的 2.9%。美国的增加情况尤为巨大,赤字 2001 年占 GDP 的 0.7%,到 2002 年上升至超过 GDP 的 3%。尽管欧元区的稳定和增长协议限制各国赤字须控制在 GDP 的 3% 以下,但德国和法国都正接近此限度。在日本,赤字(在 2001 年底已高达 GDP 的 7.2%)多少是进一步扩大了。

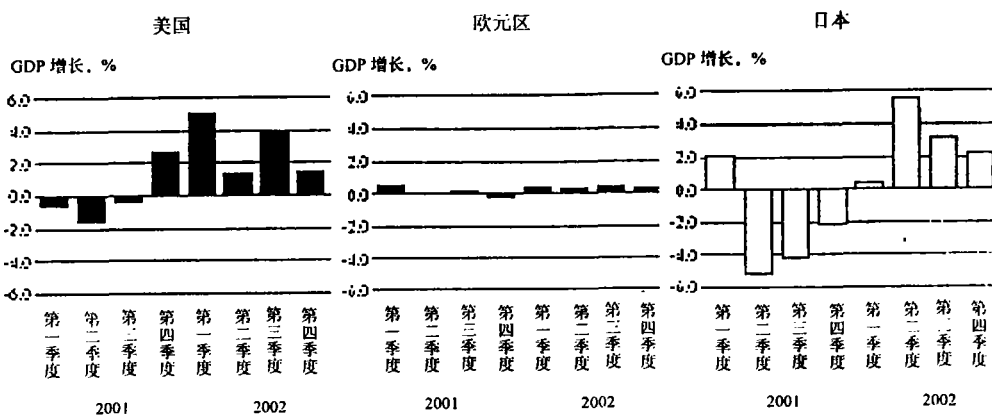
同样的,工业国家全年的货币政策也始终保持宽松。在美国,联邦基金利率在 2002 年一年里基本维持在 1.75%,为在 11 月下调到 1.25%。经合组织其他国家的政策性利率也基本

上全年维持不变——日本为零利率或者说利率接近零;欧元区为 3.25% 直至 12 月初降低了 0.5%;英国为 4%。尤其是在第一季度后,因为经济全面复苏的疲软性越来越明显以及通货膨胀的预期不断减弱,长期利率一直下跌。

世界货物与服务贸易

由于 DMCS 的出口对世界进口需求模式变化的反应极其迅速,所以国外市场的发展对 DMCS 至关重要。尽管速度不快,但 2002 年世界经济和进口需求都有所增长(图 1.3)。工业国家的进口需求增长了 3%,此类国家的经济增长由 2001 年的 0.8% 上升到 2002 年的 1.4%。随着世界经济的复苏,一些商品的价格变得略微坚挺。尽管存在与中东冲突相关的不确定因素,但与 2001 年的水平相比,2002 年的石油平均价格仅上升了 2.25%。对日益增加的不确定因素很敏感的其他商品,比如稀有金属的价格,也有所上升。总的来说,2002 年制成品价格仍然疲软,但是多种食物和农产品,尤其是谷物类,其价格有大幅的上涨。个中原因很多,包括不利的气候条件(例如,小麦主要生产国遭受旱灾)以及一些生产国发生内乱(如科特迪瓦共和国)。

图 1.3 工业国家的经济增长在 2002 年稍有改善



全球金融市场

2002 年全球股票市场一直趋于跌势。一些因素的结合导致了这种持续疲软,它们是:越来越低的公司收益;会计违反规则的负面作用;对地缘政治的不稳定性以及它对石油价格产生的影响的担忧。到 2002 年末,日经 225 指数、道琼斯工业指数和金融时报所有股指数在这一年里分别下跌了 19%、17% 和 32%。

在信贷市场,这一年的短期利率继续维持着历史性的低水平,比前一年的水平又有大幅下跌。收益率曲线变平,反映出低通货膨胀环境和低迷的证券市场的持续。

新兴市场的主权国风险差距在 2002 年中期略微扩大,到下半年有所收缩。到年底为止,非常接近 2001 年末的水平。拉美国家的差距最大,超过了 900 个基点。非洲、欧洲和亚洲的差距则比此低了 400-500 基点。

在 2002 年头两个月,美元对贸易加权的“货币篮子”——美联邦储备的“全球整体指数”坚挺。之后,由于资本流入的减缓,美元疲软(图 1.4)。到年末,美元对整体指数下跌了 2.6%。2002 年,美元对欧元贬值 17.6%,对日元贬值 10.2%(图 1.5)。美元的疲软反映了相对于其他经合组织国家,美国国库证券的低名义利率。它还反映随不佳的收益报表和公司利润下降、较低的外国直接投资收益而来的对美国股票市场投资收益的重新评价及随审计违反规则和需要对日益增长的经常项目赤字筹措资金而来的担忧。

图 1.4 资本流入显示美元疲软

全球整体指数 1997 年 1 月=100

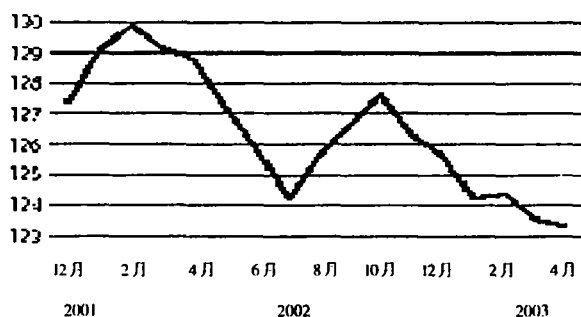
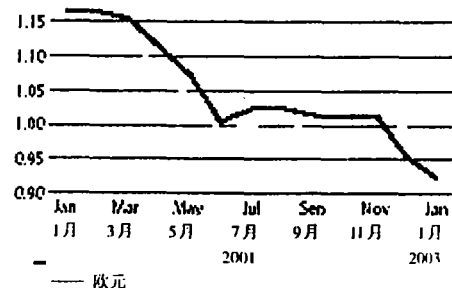


图 1.5 2002 年美元对欧元和日元贬值

2002 年美元对欧元和日元贬值



对工业国前景的展望

2002 年岁末几个月,世界经济增长势头明显放慢。2003 年上半年增长可能继续减弱,而且这种情况可能持续到第三季度。然而,除非出现重大灾难影响世界经济,否则下半年经济可能会开始适度好转。这种经济形势的好转是对工业国家,尤其是对美国、欧元区和日本附加的政策刺激的回应(表 1.2)。消费需求在过去几年里对支持工业国家,尤其是美国,的经济增长起了重要作用。然而,可能除欧元区外,2003 年里大多数时间的消费需求都可能弱于 2002 年。预计工业国家在 2003 年后期的经济好转关键依赖于投资的改善。投资在过去两年里作用消极,它必须开始对增长起积极有利的促进作用。随着世界经济中不确定因素的缓和,预计 2004 年工业国家经济好转的势头将进一步加强。因此,工业国家 GDP 增长在 2003 年预计为 1.5% - 1.7%,2004 年为 2.7% - 2.9%。这是在与 2002 年的 1.4% 比较的基础上作出的。

表 1.2 GDP 增长,选择的经济体,2001 - 2004

	2001	2002	2003	2004
GDP 增长				
工业国家	0.8	1.4	1.5 - 1.7	2.7 - 2.9
美国	0.3	2.4	2.2 - 2.4	3.4 - 3.6
欧元区	1.4	0.8	0.9 - 1.4	2.4 - 2.7
日本	0.4	0.3	0.5 - 0.7	1.3 - 1.6
备忘项目				
美国联邦资金利率	3.9	1.7	1.4 - 1.6	2.8 - 3.2
布伦特原油现货价(\$/桶)	24.4	25.0	25.0 - 27.0	21.0 - 23.0
全球贸易额(%变化)	0.4	3.0	5.0 - 6.0	7.0 - 8.0

对外部环境的基本假设

美国很多的经济指标(如汽车、住房以及零售;对设备和软件的业务投资;工作职位创造)在 2002 年第四季度有所削弱,GDP 增长下降至年 1.4% 的水平。缓慢增长的情况至少可能持续到 2003 年上半年。美国经济前景将继续受到过去几十年泡沫投资后遗症的影响,房产净值

估计下降 6 万亿美元(从 2000 年初起)和对继续日益增加失业率的担忧的影响。其他的不确定因素与住房市场的可能紧缩、负的财富效应继续日益增加,与伊拉克冲突及其后果相关的的不确定性的影响及中期财政的状况急剧恶化的可能性有关。

2003 年 3 月,美国大企业联合会消费者信心指数达到了近十年来的最低水平。然而,积极的方面是:作为公司重组的结果,公司获利能力似乎正逐步改善,生产率有了大幅提高,以及税收削减。这些积极因素最终导致可预期的公司投资的复苏。过去一年中,公司资产负债表的改善导致了利率差额和公司借贷的资本成本降低。这些改善早已经有一些迹象:在 2002 年第四季度,企业投资两年以来头一次有所增加。一个积极的因素是生产率的增长,它可以导致实际工资上涨,并为 2003 年消费支出的增长提供支持。因此,改善美国 2003 年下半年和 2004 年前景的关键因素就是企业投资逐步改善,它可以弥补较疲软的消费需求。联邦资金利率 11 月下降了 50 基点,为 1.25%,它将加强过去几年一直在累积降低的利率的影响,进一步支持消费支出和投资。在基本情形下,联邦基金利率在 2003 年预计会略微低于 2002 年的平均水平。2004 年会因通货膨胀稍微上升和财政赤字进一步恶化而上升。随着减税政策的实施,美国 2003-2004 年的财政政策将是扩张性的。最后,美元汇率的疲软也许会对出口提供一些刺激。总的看来,由于非住宅投资在经过两年下降后开始有所改善,而个人消费和住宅投资在一定程度上是适度的,2003 年美国经济在消费和投资间的增长应该是更均匀平衡的。对 2003 年美国经济增长的基本预测是 2.2% - 2.4%,2004 年增至 3.4% - 3.6% 的范围。

继 2002 年极其糟糕的结果之后,欧元区 2003 年的经济业绩可能仍然会令人失望。股市下跌(一般来说是超过美国的)、高失业、疲软的消费开支和更多的基础性结构缺陷将继续成为欧元区经济的负担。另外,最大的经济体德国和第二大经济体法国,正逐步突破欧盟的稳定和增长协议中对预算赤字不超过 GDP 3.0% 的限定。在 2003 年,他们也许不得不削减开支,在 2003 年初,许多消费和工商业指标继续显示 2003 年上半年欧元区朝向缓慢增长的下降趋势。这在德国尤其明显。继 2002 年 12 月和 2003 年 2 月分别将利率下调 0.5% 和 0.25% 之后,欧洲中央银行可能会进一步削减利率。

2003 年欧元区的增长动力也许会从对出口的依赖转向最终的国内需求。结合更为宽松的货币政策,这些发展可以使欧元区能够宣布 2003 年的增长达到 0.9 ~ 1.4%,在 2004 年进一步上升至 2.42.7%,同样,尽管在 2002 年末和 2003 最初几个月,英国的消费信心低沉而且投资支出也很低,但是由于伊拉克冲突不确定性的减弱,2003 的增长将会得到提高。预计英国的财政(主要是在货币政策方面,利率可望进一步降低)和支持性政策环境会在 2003 年末导致公司投资显著地复苏。因此预计在 2003 年 GDP 增长为 2 ~ 2.3%,在 2004 年进一步提高到约 3%。

接近 2002 年末的时候,日本的经济增长似乎大幅度减缓。由于预期美国和欧元区在 2003 年上半年有缓慢的增长,日本经济仅能缓慢复苏。对通货紧缩的预期、停滞不前的名义工资和上升的失业率将继续使个人消费低迷。然而,流动性的持续扩大,追加的预算开支以及对不良贷款问题解决的深入进行将使得 2003 年整年的 GDP 有适度增长。2003 年经济增长的基本假设是 0.50.7%,2004 年上升至 1.31.6%。

澳大利亚和新西兰的经济在接下来两年里可能会继续强劲增长,虽然速度稍慢于 2002 年。对于澳大利亚,预计 GDP 增长在 2003 和 2004 年分别为 3.5% 和 3.7%。2002 年则为 3.8%。工商投资,尤其是非住宅建设投资将在接下来两年里继续快速扩大,经济减速部分是因为严重旱灾的持续冲击影响了 2002 年的经济。尽管住房消费可能会稍微放慢。

对新西兰的预测是经济增长将会更显著地减缓,2003 至 2004 的 GDP 增长预计为年 2.8 - 3%。这是由于消费支出大幅度地减弱,出口的增长也更缓慢。投资增长,尤其是在 2003 年,

将继续快于 GDP 的增长。

对世界贸易和主要国际商品价格的基本假设

以出口额度量的世界贸易在 2002 年以 3% 的速度增加,明显地超过了 2001 年的速度。预计这种上涨趋势在 2003 年将会继续,增长强度的范围在 5-6% 之间。2003 年发达国家和发展中国家的出口额增长预计都会略微加速。

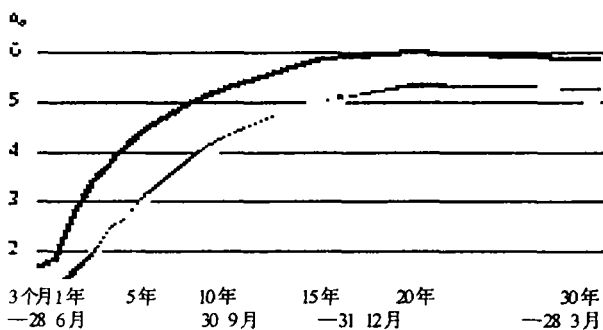
2002 年石油价格平均为每桶 25 美元,(布伦特原油价格),到 2003 年第一季度,由于各种与伊拉克冲突相关的不确定因素,导致石油价格急剧上涨,高达平均每桶 31.40 美元。尽管 OPEC 的石油产量在增加,但是石油价格的上涨还是发生了。伊拉克冲突刚开始的时候,石油价格大幅跌落。虽然大量不确定因素仍然存在于伊拉克冲突过程中,但看来重大的供给中断是不大可能发生的。在 2003 年第二、三季度,对石油的季节性需求也会减少。同时,委内瑞拉的石油供给也已恢复。然而,第一季度末的商业石油存货处于十年来的最低点,新货的供给要在 2003 年余下时间才能增加。将所有这些因素都纳入考虑后,2003 年石油价格与 2002 年的平均价格相比,预计不会出现大幅度上涨。尽管石油市场会保持波动,但预计 2003 年石油价格平均在每桶 25-27 美元的范围内,2004 年每桶保持在 21-23 美元。在 2003 年 3-4 月出现石油价格持续高昂(每桶 35-40 美元)的可能性大幅度减小。

在 2002 年末的几个月中,金属和矿物(铝、铜、金)的价格上涨了一点,2003 年初这种复苏将会继续。平均来看,2003 年的非贵重金属价格可能比 2002 年略高一些。

农产品价格的前景是乐观的。植物油尤其是棕榈油的价格已经上涨,而且中国持续的进口需求可以保障价格继续维持坚挺。稻米价格(泰国骤跌 5%)在 2003 年头两个月平均为每吨 198.80 美元,预计在 2003 年余下月份里会上升约 5%。在 2002 年急剧上升的谷类价格,预计在 2003 年里继续保持坚挺。在 2001 年 1 月到 2003 年 2 月这段时间里,由于科特迪瓦供给不断中断,可可价格翻了一番多;其价格在 2003 年可能会继续维持在现有的高水平上。咖啡、棉花和糖的存货充足,因此价格进一步上涨不太可能发生。总的来说,食物和农产品价格在 2003 年会继续以两位数的速度增长;工业原材料的价格上涨也会略快于 2002 年,幅度在 4-5% 之间。

金融市场的发展

图 1.6 2002 年下半年美国收益率曲线下降



2002 年经合组织国家的消费品价格膨胀估计为 1.5%,处于一个历史性的低点。尽管 2003 年第一季度石油价格较高,但由于预计工业国家 2003 年的复苏力度相对较弱,因而估计经合组织国家的通货膨胀仅会稍微上升(大约为 2%)。在美国,与 2002 年 2 月相比,2003 年 2 月的消费品价格上升了 3.0%。这主要是由较高的石油价格引起的大幅上涨。然而,较高的能源价格所产生的影响在第二、三季度将会减弱,部分原因是能源的季节性需求降低。

因此,工业国家的货币政策在 2003 年多数时间都将保持宽松。尤其是欧元区,基准政策性利率在 2003 上半年会进一步下降。因此,对联邦资金利率 2003 年的基本假设为平均 1.4-1.6%。它在 2002 年平均为 1.7%。

债券市场的发展情况贴切地反映了对货币政策以及全球经济不景气整体看法的预计。

2002 年下半年美国的收益率曲线向下移动。将 2002 年 6 月底的获益率与 2003 年 3 月底的相比(图 1.6),3 月份的曲线尽管仍然相对陡,但在近端变平。两条曲线在远端的差异更大。对于到期期限低于一年的债券,曲线在 2002 年 6 月后轻微下降,这显示市场继续期望较低的利率。然而相当陡的上斜线,表明市场预期利率在中长期内将有大幅上升。

欧元的基本获益率曲线表现出更大的倒置形状:下斜线在右端而到期限一年以上的则是上斜线。较高的获益率估计属于中期和长期的到期日。

中期内,银根松可能遇到麻烦(因此曲线陡)。但此种情况发生的可能性看来有所减小。尤其是美国,它的整条获益率曲线在 2002 年 6 月后大幅度降低。尽管利率很低,但市场似乎预期对于较强的经济增长的回报是缓慢的。

图 1.7 欧元的基准收益率曲线在到期日

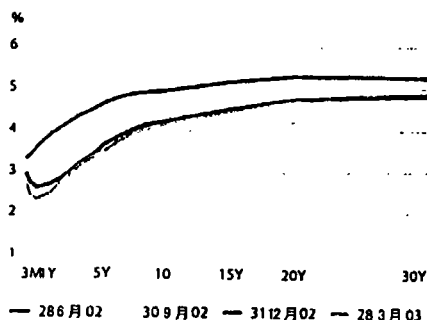
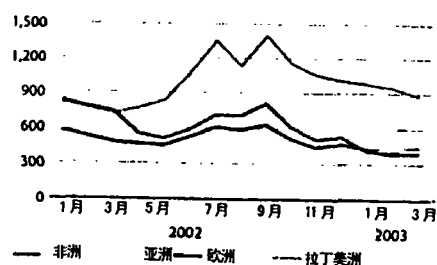


图 1.8 亚洲地区的国家贷款风险利差保持低于其他发展中地区国家的利差



在新兴市场,2003 年初,当欧洲和非洲的主权国风险跌到亚洲的水平时(图 1.8),主权国风险差距有所聚缩。然而,亚洲市场的差距仍略低于其他新兴市场,尤其是在 2002 年末的拉美。因此相对而言,亚洲市场对投资者仍保持着吸引力。2003 年头几个月,大量的不确定因素和不稳定性主宰着金融市场,但随着时间的推移,市场状态可能会有所改善。

在中国继续吸引大规模资金流入的同时(主要以外国直接投资的形式),资金流入绝大多数其他亚洲国家的速度也会超过 2002 年。国际金融协会估计流入亚太地区新兴市场的民间净资金从 2002 年的 618 亿美元增加到 2003 年的 625 亿美元。流入印度尼西亚、韩国、马来西亚、菲律宾和泰国五国的总额尽管仍低于 2000 年 172 亿美元的记录,但仍从 2002 年的 29 亿美元增到了 57 亿美元。由于偿还超出新增流入,官方资本流动预计将保持负数。然而投资者对该地区的信心在 2003-2004 年间仍有可能进一步提升,不过存在相当大的风险,尤其是 FDI(外国直接投资)资金流动特别需要紧密监控。

发展中的亚洲:分区趋势和展望

自 2002 年产生比预计的更为强劲的结果之后,对 2003-2004 年的经济增长预测显示亚太地区经济将持续以强健的速度扩张(表 1.1)。尽管有 2003 年世界经济疲软的预期和与伊拉克冲突相关的不确定性因素以及 SARS 疫情的爆发等不利因素,但 2003 年 5.3% 的 GDP 总增长率仅略低于 ADO Update 2002 年 9 月的预测。亚太地区将因此在世界经济地图上保留了一个亮点。具有多样性但持续强劲的国内需求,与更大的多样性和地区内贸易推动力部份有关的持续的出口业绩,以及一个延续不断的支持性的政策环境,(尤其是财政和货币政策),将成为今后 2 年亚洲经济活动的主要推动力。这个结果部分来自该地区强有力的基础,这从本地区高水平的储备和普遍低的通货膨胀率就可看出。尽管国际储备在 2002 年末估计为约 1 万亿

美元,但发展中的亚洲经常项目盈余总额在 2003 年预计为 990 亿美元,这又进一步增加当前所持有的储备。该地区 2003 年的平均通货膨胀水平估计为 2.5%,比 2002 年高了约一个百分点,但这仍是一个相当低的平均水平。另外,该地区大多数国家在金融、贸易、中小企业和经济管理等方面改革的持续性和加速性的前景也有积极的肯定。政府部门也在做出坚定不移的政策努力来提高亚洲公司的生产力和竞争力。

东亚 东亚地区已公布了确切的 2002 年经济发展情况报告,虽然各国之间经济业绩的情况差异较大,但该地区 GDP 平均增长率达到 6.5%。中国凭借着强劲出口、蜂拥而至的外国直接投资、活跃的国内需求及扩张性的宏观经济政策,继续保持着经济的快速增长。韩国的经济复苏则通过海外和国内市场的强劲需求得到了巩固。在中国台北和香港,虽然 2002 年下半年通过出口拉动经济的适度增长,但它们依然面临着本地疲软的市场需求的问题。蒙古在经历了 2 年的经济停滞,其工业和服务业也开始恢复增长。

尽管该地区总体增长强劲,但一些经济体仍需努力克服通货紧缩和高失业的困难。中国的通货紧缩主要缘于加入 WTO 后大量更便宜的进口产品,生产力的提高及过剩的生产力。持续上升的失业率、日益激烈的竞争和业已增加的与大陆经济一体化,给中国香港和中国台北带来通货紧缩压力。在中国香港,日益下跌的价格水平还反映出金融危机后不动产价格下降。当中国大陆经济结构调整推动失业率进一步上升的时候,香港岛内疲软的需求也抑制了其劳动力市场的作为。在韩国,强劲的增长已促使其失业率从 1998 年开始每年都得到降低。蒙古官方统计的失业率从 2001 年的 4.6% 下降到了 2002 年的 3.6%,尽管失业登记的不完全可能掩盖了实际的数字。

如果全球经济环境得到了加强,地缘政治稳定得以奏效,近期爆发的 SARS 得到迅速控制,那么 2003 年-2004 年该地区有强劲的增长是可能的。但预期的经济增长率可能低于 2002 年,但 2003 年的平均经济增长率可达 5.6%,2004 年的平均经济增长率达 6.2%。在中国,日益上升的失业、日益扩大的财政赤字和贫困的内陆省份滞后的发展都可能限制其经济扩张。对韩国的 2003 年经济展望反映了其 2003 年经济增长较 2002 年更平缓。这主要是因为其消费信贷扩张势头已经减缓,以及包括朝鲜半岛在内的地缘政治的不确定性导致的投资者信心的下降。

虽然在中国香港和台北,2003 年下半年和 2004 年的经济运行表现将得到改善,但因为其经济的恢复将因为正在进行的结构调整而滞后。在蒙古,随着采矿业和劳动密集型行业的扩张,经济增长可望得到加强。比较起来,农业部门可能面临困境。

在东亚各经济体中,消费增长将有不同,在消费者对新兴的汽车和房地产市场高持续的热情支持下,中国的消费将获得发展,但高失业将部分抵消这种发展。韩国的国内消费将保持稳步增长,这主要缘于其国内实际工资水平的大幅提高及低失业率,尽管更加严格的消费信贷和抵押条件可能在某种程度上对其产生制约。中国香港和台北的高失业率将制约当地的消费支出,另外,在香港,不断下降的不动产价格水平和不断恶化的家庭资产负债情况也将抑制消费的增长。最近 SARS 的爆发将更进一步延缓其在 2003 年上半年的经济复苏的步伐。

然而在今后两年内,民间投资将稳固上升。在中国,随着经济改革的继续推进,农村收入适度增长,大量外国直接投资的继续流入,民间投资将获得长足发展。韩国 200 家最大公司因公司负债下降和宽带网使用的成功推广加强了高附加值的技术部门而纷纷准备增加 2003 年的投资。

由于重新开始购置机械设备来提高生产力,中国香港和台北的投资开支也将适度地回升,然而在香港,因为目前列入计划的新项目很少且公共住房建设计划受到削减,其房地产业和建筑业将再次走向低迷。

东亚地区内的贸易已经增长,尤其是中国正成为该地区其他经济体最大的出口市场。尽管东亚出口的增长仍将受全球其它地区经济表现的影响,但中国经济的强劲增长,将帮助许多发展中的亚洲国家的出口商们度过他们因其它地区市场出口减少所面临的困境。强大的价格竞争力还会支持中国出口的继续增长,但这种增长因为美国、日本这两个中国最大出口市场仅有不太高的需求而难以企及 2002 年的水平。在中国大陆强劲增长的推动下中国香港和台北仍将各自经历一个以出口为主导的恢复,这将最终为当地经济增长提供动力,尽管进行中的结构调整将继续控制这两个地方的需求。东亚地区的旅游业(以及香港的服务业)发展将因游客对 SARS 的担心而放缓。在 2003 年,SARS 短期流行对香港经济的影响估计约为 GDP 的 0.6%。

虽说担心不断上升的赤字和债务,但财政扩张在刺激东亚经济增长上已经起到了很大的作用。在中国,由于政府正考虑启动另一庞大计划以使银行摆脱经营困境,并寻求通过各种途径为刚建立的养老金体制筹措资金,对财政赤字和政府债务的削减正变得十分必要。对中国香港政府来说,止住财政赤字的增长也是需要优先解决的首要问题。中国台北立法机关虽然已明确在需要时要实施财政扩张,但当局对这一问题上仍持谨慎态度。蒙古的短、中期债务承受力也备受关注,虽然其所负债务基本上都是长期债务,但偿还期均已临近。韩国良好的财政状况让政府在一些必要项目上的开支游刃有余。

除去韩国和蒙古国,东亚的价格压力可能仍然得到抑制,该地区绝大多数经济体的货币政策因此有望保持扩张态势,但美国的利率、香港利率在 2003 年大多数时间是仍可能保持较低水平。

着手解决失业已经成为中国大陆、香港和台北一个主要问题,在中国大陆,失业是一个特别紧迫的问题。随着改革的深化,越来越多的企业职工将失去工作,这使得每年 800 万的新增劳动力和农村进城务工者的队伍进一步增大。这些挑战增加了促进民营部门发展环境的任务的紧迫性。同时,建立城市社会治安网络和社会保障体系的改革对于降低经济改革的成本也是十分必要的。

东亚经济的增长取决于全球经济复苏和中国经济持续健康的增长。由于全球经济的复苏尚存在不确定性,故该地区大量的下降趋势风险是明显的。伊拉克战争的后果及朝鲜半岛事态发展中潜在的不稳定、不可忽略的经济恶化利。因为所有的东亚国家都是石油净进口者,因此任何油价的上涨对他们都有害。最近 SARS 疫情的爆发已经影响到了香港经济,中国大陆和台北也受到了一定的影响。如果 SARS 继续蔓延,将对该地区的经济前景造成严重的威胁。

东南亚 2002 年东南亚各国的经济复苏普遍大大地强于年初的预测。实际上 2002 年该地区 4.1% 的 GDP 增长率比 ADO2002 年所预测的要高约 1%。在增长方面,马来西亚、泰国甚至菲律宾在 2002 年都显示强有力的恢复,而新加坡也走出了经济衰退的困境。印度尼西亚、老挝、越南的 GDP 增长比 2002 年的略有提高,相比之下。只有东南亚最贫穷的国家之一的柬埔寨的 GDP 增长从 2001 年的 6.3% 下降到了 2002 年的 4.5%。

东南亚经济的复苏是诸多因素结合的结果。虽说工商投资因为生产能力过剩的原因普遍不见起色,但这一年该地区的国内需求,主要是消费(包括私人 and 政府)却得到了增强。同时这个地区还经历了一个十分重要的出口增长过程,特别是在 2002 年下半年。对很多国家来说,向中国出口的高速增长在其经济形势趋好过程中起到了重要作用。除了印度尼西亚和老挝,该地区其它国家的通货膨胀普遍不高,货币政策保持通融而财政政策总体上呈现强劲的扩张态势。

有了强大的国内需求动力和稳健的出口表现,2003 年东南亚 GDP 增长预计为 4.0%,随着世界经济从 2001 年 - 2002 年的不确定和疲软中复苏,东南亚 2004 年的经济前景将会更好,其

GDP 增长预计将达到 4.8%。虽然如此,但很多国家的经济增长仍将低于其应有的潜力(见图 1.10),印度尼西亚尤为如此。

图 1.9 东亚的经济表现依然强劲

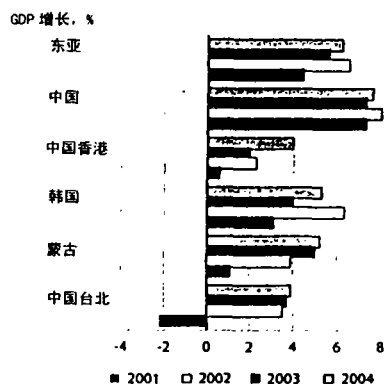
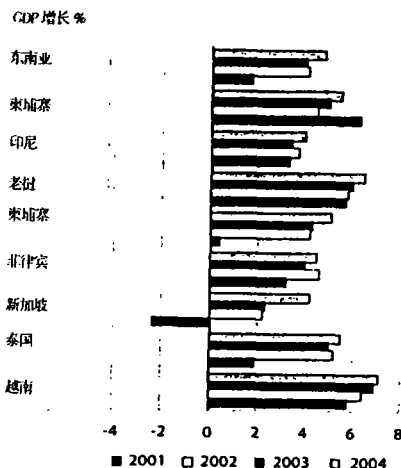


图 1.10 东南亚的增长为预期的国内需求所驱动



在绝大多数东南亚国家,2003 年 - 2004 年的国内需求仍将强劲,尤其是在个人和公共消费领域。在 2003 年初,包括新加坡、泰国和越南在内的几个国家的消费开支变强。然而。在印度尼西亚、马来西亚和菲律宾,其消费增长因为财政政策扩张速度的放缓而有所减速。由于担心过去几年日益增长的财政赤字及不断增加的政府债务问题(尽管担心的程度各有差异),各国在 2003 年无一例外的都放慢了财政扩张的脚步。在柬埔寨、老挝、马来西亚、菲律宾和越南,财政赤字都将是一个需要处理的重大事务。

在对 2003 年 - 2004 年的展望中,民间投资的渐次增强被认为是生产能力利用率的提高和推进金融部门改革的结果。对金融部门进行强有力的改革在印度尼西亚和菲律宾,在某种程度上包括泰国,都显得特别重要。在该地区,处于经济转型期的柬埔寨、老挝、越南的以市场为导向的经济改革在 2002 年得到了进一步推进,并可望在 2003 - 2004 年得到继续,这将刺激民营部门投资。

给人方便的货币政策将继续支持该地区国内需求的恢复,除印度尼西亚和菲律宾,当地其它国家的名义利率预计将继续维持在相对低的水平上,2003 年还有可能进一步降低。到 2004 年,利率水平将开始提高。在菲律宾,2003 年其实际利率仍将维持在一个较高水平,这将进一步抑制其投资的前景。通货膨胀在东南亚地区大多数国家将继续维持在相对低的水平,印度尼西亚和老挝则是例外。

在该区的经济展望中,一个重要的因素是出口继续变强,尽管预计在 2003 年上半年工业国增长疲软,但出口却有望在 2003 - 2004 年度保持其势头。2003 年头几个月的出口数字似乎证实了这一点。出口生产更大的多样化、当地制造业的重构以及地区间相互贸易的增加(这种增加与东亚和东南亚经济体持续强劲的区内需求有关)都支持了出口持续增长的预测。中国市场将成为该地区出口增长的一个重要推动力,因为它吸收了该地区国家出口迅速增长的大部分。实际上,东南亚地区所有国家的政府在过去两年内一直在担心本国经济竞争力的丧失,并正采取措施来应对这一问题。如新加坡大力支持生物技术的发展;马来西亚和泰国在过去几年都已经启动了一些增强国家竞争力的计划项目。菲律宾正在实行一个“生产力中期国家行动日程”。对于该地区印度尼西亚、马来西亚和越南等石油出口国来说,较高的石油价格是意外之财。而象越南这样的向伊拉克大量出口大米和茶叶的国家,以及象菲律宾、越南这样

的从在中东地区的工人那里得到大量海外汇款的国家,则受到伊拉克冲突的不利影响。

东南亚各国进口在 2003 年和 2004 年预计会增长得更快(2003 年与 2004 年分别为:7.8%、9.4%),这部分要归功于 2003 年较高的石油价格。总的来说,由于经常帐户盈余的下降或赤字的增加,2003 年——2004 年度贸易对 GDP 增长的贡献可能小于 2002 年。

由于 2003 年上半年工业国家的经济前景一直不佳,2003 年最初几个月东南亚国家经济下滑的风险已经大大增加了,并因此可能抑制看强的出口前景。一些国家易受不稳定的石油价格、中东出口市场的丧失及海外工人汇款减少的影响。最后,也是最重要的,SARS 的爆发和流行将极大地损害当地旅游业和其它服务业的发展。按现在的情况来看,SARS 将使印度尼西亚和新加坡 GDP 增长降低约 0.5%,而马来西亚的则会少些。

南亚 最近几年,南亚国家人均收入增长相对较低,与其人口相比,该地区在全球 GDP 中所占的份额非常低(不到 3%),其占全世界出口的份额更少,约为 1%。该地区各国平均经济实力比较接近,商品进出口比率对 GDP 比世界其它主要地区更低。与 GDP 相比,政府岁入往往不高,而政府开支持续高于岁入,由此导致了长期的财政赤字。

该地区各个国家的储蓄、投资差别很大。马尔代夫的国内储蓄总值约为 GDP 的 46%,而巴基斯坦的仅约为 15%;相似地,国内投资总额占 GDP 份额的范围从巴基斯坦的低于 14%,到孟加拉国的 48%;在印度,2002 年储蓄和投资率约为 GDP24%,该比率虽然较高,但离快速减少国内贫困的要求还有不足。

2002 年,由于南亚与世界其他地区贸易和金融一体化的程度较低,全球发展对南亚的影响比其它地区要小。南亚地区的出口增长率继续高于进口增长率,从而进一步降低了贸易赤字。各种国内因素起更重要的作用。如尼泊尔的安全局势,印度和巴基斯坦的紧张关系,斯里兰卡的和平进程等等。由于农业对 GDP 和粮食安全有相对较高的重要性,该地区各地的洪水和干旱灾害对经济和社会发展影响较大。

与 ADO2002 年南亚经济发展预测相反,该地区 2002 年经济增长从 2001 年的 5% 下降到 2002 年的 4.2%,主要原因在于孟加拉国、印度和尼泊尔的气候条件不利。此外,孟加拉国和尼泊尔还受到了外部需求极其不振的不利影响。相反,不丹、马尔代夫、巴基斯坦和斯里兰卡的经济都较前年更为强劲。不丹建筑业的强劲发展,马尔代夫旅游业的恢复,巴基斯坦强劲的消费需求及斯里兰卡服务业的恢复,都在一定程度上抵消了该地区其他国家当年降水不足的不利影响。

该地区通货膨胀仍然维持在 3% 的适度水平上,这是因为大部分国家都采取了维持价格稳定的宏观经济政策。然而,斯里兰卡仍然有两位数的通货膨胀率,不过比起前一年 12.1% 的通货膨胀率已是有所改善了。尽管在一些重要的外部市场上需求不旺,但随着印度出口增长的恢复,该地区 2002 年出口增长提高到了 7%。由于印度强劲的需求,进口增长恢复到 2.5%。

对南亚地区经济的中期展望是建立在这样一个前提之下的,即:全球经济增长加速;南亚地区的政治稳定、社会安全得到改善;有比较正常的气候条件。在此基础上,在占南亚地区经济总量约 3/4 的印度的强劲的经济扩张力的带动下,南亚地区 2003 年经济增长预期增加到 5.7%,2004 年将达到 6.1%(图 1.11)。

巴基斯坦和斯里兰卡经济也有望得到显著的加速,这主要得益于持续稳定的宏观经济及有利的供需增长。另外,孟加拉国当地需求的恢复及不丹建筑产业的持续扩张,都将对南亚地区的经济发展作出贡献。该地区人均收入增长在 2003—2004 年分别达到 4.1% 和 4.4%,这将有利于减少当地贫困。

随着经济自由化的继续推进及以民营部门为主的增长,大部分当地国家国内投资总额占 GDP 的份额有望得到提高,这有利于劳动生产率的提高及其未来的增长。由于经济增长强

劲的势头和适度的货币政策,南亚国家 2003 年的物价水平将提高 4.9%,2004 年将提高 5.0%,尽管这些提高仍然是有限的。

已占南亚国家经济大量增值的工业产出和服务业有望继续更健全的扩展。作为减少南亚地区贫困的关键因素,农业生产在较少恶劣天气的前提下在中期有望获得适度的增长。

由于区外主要市场的强劲复苏,该地区 2003 年—2004 年度出口增长有望达到两位数的水平,并超过进口增长,这将有利于减少当地的贸易赤字。在孟加拉国和印度尤为如此:这两个国家 2003 年的出口增长预计超过进口增长三个百分点以上。不过不同国家国际收支情况差别仍很大,如果石油价格保持稳定的话,该地区经常项目下的国际收支盈余总额将迅速从 2003 年的 6 亿 2 千万美元下降到 2004 年的 1 亿 3 千万美元。不过,从中期来看,经常项目总额占 GDP 的百分比预计维持在接近于 0 的水平,这主要是因为孟加拉国、尼泊尔和斯里兰卡的贸易赤字抵消了印度和巴基斯坦的盈余。

因为政治的不稳定性,财政上的联合将再次进展缓慢,在大部分当地国家,财政收入对 GDP 的比率有望获得适度提高,但缩减财政支出仍将困难重重。结果是,经济中政府的份额将增加,而且财政赤字预计依然存在。好些南亚国家的外债偿付率已经很高了,但该比率仍可能因为持续性的财政赤字需要从国外融资而升高。

中期展望取决于若干风险:政治的不稳定性可能影响经济改革的范围和进程;不稳定的石油价格对增长有不利的影响。受伊拉克冲突的影响,其海外工人的汇款会大大降低。此外,各国政府若不坚定地实行财政上的联合,经济增长仍将是脆弱的。要从全球经济复苏中受益,审慎的汇率管理是必要的,并且,得到加强的取决于若干该地区的外汇储备的上升,外汇储备管理变得愈发重要。

中亚 2002 年,从整体上看,6 个中亚共和国经济增长预计将达到 7.7%,比 ADO 预测的 5.7%略高。尽管经济增长预计将会比 2001 年 10.9%的强劲增长有所减弱,但分别发生在两个国家的两件不可预见事故使得 GDP 增长比预计的更低(这两件事故其一是吉尔吉斯斯坦因为事故而关闭了其重要的 KUMTOR 金矿;其二是土库曼斯坦则遭遇了严重的棉花欠收)。从另一方面来说,上述的不利因素大多又被阿塞拜疆、哈萨克斯坦、塔吉克斯坦比预期更高的 9—11%的增长抵消。阿塞拜疆和哈萨克斯坦经济增长是受其国内石油部门的大量投资(资金主要来源于外国直接投资)所推动的。而塔吉克斯坦的高速增长则是其铝工业、农业、电力工业在内战后持续强劲恢复的反映。

出口(按美元计算)收益以 9%—13%的速度推动阿塞拜疆、哈萨克斯坦、土库曼斯塔(石油和天然气生产大国)、塔吉克斯坦的增长。塔吉克斯坦的出口收益部份地反映了其从 2001 年的急速下跌中恢复元气。

2002 年,失业和就业不足的状况几乎没有什么改善,甚至在高速发展的石油天然气生产国也是如此(因为石油天然气业是资本密集型产业)。

作为向市场经济转型中的国家,中亚各国都面临着一些历史遗留问题,包括巨大的结构性扭曲和定价扭曲,预算外的开支和不完全的统计数据,这使得各国家之间的宏观经济估计和比较变得困难。尽管各国处理这些问题的有效程度不同,但在 2002 年取得的一些广泛发展是值得注意的。

中亚各国在处理通货膨胀问题上继续取得进展。在 2002 年,阿塞拜疆、哈萨克斯坦、塔吉克斯坦在货币政策保持了价格的相对稳定,塔吉克斯坦通过强有力的调整努力,将与内战及其后果有关的非常高的平均通胀降到了 14.5%。在乌兹别克斯坦,货币政策主要定位于满足国企的信贷需求,而通货膨胀率仍然高达 28%;土库曼斯塔的货币政策与之类似,其通胀率已经上升到了 8.8%,在这两个国家,其价格结构深受商品和服务的国家规定的影响,并被多种汇

率制度以及严重定值过高的固定官方汇率所扭曲。乌兹别克则在 2002 年调整了官方汇率以缩小了官方汇率和市场汇率之间的差距。

阿塞拜疆、哈萨克斯坦、吉尔吉斯坦的金融政策保留着浮动汇率,而塔吉克斯坦的汇率则大体上固定,或者说,实际上是略微贬值的。在阿塞拜疆和哈萨克斯坦,在石油基金(它被用于经济多样化)中来自政府巨额石油天然气收入这一部份的资金的积累导致政府预算全面盈余,并有助于政府作出封存基金的努力会以防止为可阻碍非石油产业部门发展的汇率过度升值。

关于结构性改善,阿塞拜疆、哈萨克斯坦和吉尔吉斯坦已经采取了一系列重要措施来提高预算管理和透明度。阿塞拜疆、吉尔吉斯坦和塔吉克斯坦减少了能源补贴;哈萨克斯坦和吉尔吉斯坦改进税收体制以增强激励机制,这两国还采取行动来加强对银行的监管;哈萨克斯坦和塔吉克斯坦的民营部门存款流通得到改善,但同中亚其它国家一样,大量的存款主要是以外汇为主。银行系统需要得到加强,如果低水平的储蓄和金融媒介活动能得到提高,那么公众对银行业信心也将得到提高。

图 1.11 南亚经济前景改善

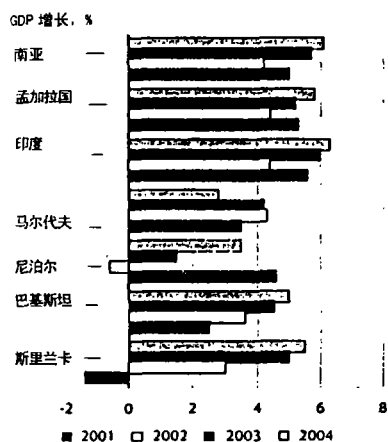
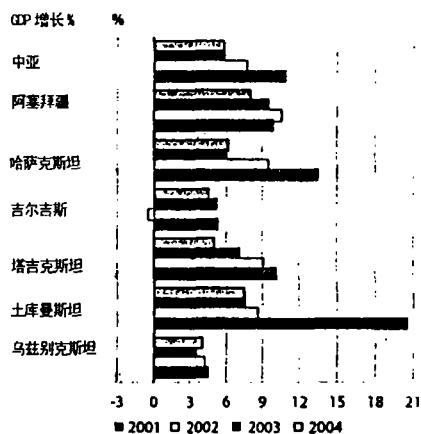


图 1.12 中亚的增长放缓



2002 年 4 月,中亚四国(阿塞拜疆、吉尔吉斯坦、塔吉克斯坦、乌兹别克斯坦)同其他三个低收入的独联体成员国结为对等的捐款人,与四个国际金融组织——亚洲开发银行、欧洲复兴开发银行、国际复兴开发银行和国际货币基金组织,提出 CIS—7 倡议。该倡议力图开展合作努力提高经济增长并减少贫困。阿塞拜疆在 2002 年 10 月就公布了其 2003 年—2005 年的减少贫困和经济发展计划。吉尔吉斯坦和塔吉克斯坦则根据 IMF“减少贫困、促进发展”项目指导,制定了自己的计划,并在 2002 年实施宏观经济稳定计划,并使该计划在 2003 年—2004 年继续实施。

对中亚地区 2003—2004 年展望显示其经济增长为每年的 5.8%,比 2002 年的 7.7% 有所降低(表 1.12)。这主要是因为石油天然气生产增长预计将略低于近年来的水平。而最近的政策情况显示,乌兹别克斯坦经济增长预计仅有 3.5%—4%,比近几年来略低,吉尔吉斯坦经济增长将达到 5%,扭转了 2002 年经济下滑的趋势,但塔吉克斯坦经济增长将逐步放缓,因为其复苏阶段已经结束,而新增的投资还很少。

发展中的亚洲国家:风险和不确定性

在对将来 2 年进行的预测中存在两大类风险,第一类是涉及支持预测的宏观经济环境的假定条件;第二类与地缘政治的不稳定性有关,这种不稳定性又与恐怖主义潜在的危险及其对

旅游业(该地区收入的主要来源)的影响有关。在这些风险中,伊拉克冲突对石油价格、贸易和海外工人汇款的影响还极不确定。除了这两大类风险外,最近在亚洲一些地区爆发 SARS 也将对该地区几个经济体产生极为不利的影响,因为它将更进一步打击旅游业并减慢贸易和商业的活动。

全球经济的不确定性 全球投资贸易复苏的失败。倘若股票价格低迷,地缘政治不稳定,且石油价格长期居高不下,OECD 成员国的投资仍将疲软,例如,在过去几次的美国经济复苏中,其股票价格在跌到经济衰退末期谷底后,迅速得到强劲反弹。而在最近一次复苏中,局势恰好相反,从衰退末期(2002 年 1 月 31 日)到 2003 年 3 月 31 日,股票价格下跌了 19.4%。根据盖洛普和瑞士联合银行对欧洲零售业投资者所做的调查,伊拉克冲突是将成为下一年度股票价格低迷的主要原因。然而,由于一系列的公司会计丑闻及其它违法行为以及对石油价格和工业国家增长潜力的担心也增加了投资人不稳定。如果这些情况继续发展,加上较低的生产能力利用和持续疲软的消费需求,会导致工业国家推迟资本投资,那么这将对这些国家的经济增长产生令人沮丧的影响。

通货紧缩 好几个国家对通货紧缩的担心正日常增加。

在工业国家中,日本在过去几年就一直断断续续地处于通货紧缩的状态中,中国大陆和香港同样经受着通货紧缩的压力。通货紧缩对经济可能带来一些负面影响,这些影响中有些是心理上的,但有些则会对经济产生实际影响。从心理上的角度来看,如果预期将来物价会更低,消费者就会推迟消费。这将对总需求产生令人沮丧的影响,并可能造成递减价格急剧下降加速。在一个债台高筑的国家里,加速通货紧缩增加还本付息的成本以及债务的实际价值。它使得财政联合变得困难,并危及到金融系统的贷款有价证券,因为公司会在为债务还本付息上碰到困难。

当一些正常的政策选择,如降低币值,增加货币供应,降低利率及实施财政刺激等,都受到限制时,解决通货紧缩问题将会变得非常复杂。在银行系统已负担巨额呆帐,政府赤字和债务已经很高或者受到法律的限制,且汇率固定的情况下,这种情况就会出现。

美国经常项目差额和美元汇率的快速调整 美国财政所谓的“双赤字”问题和经常项目差额被作为一项风险列入先前的 ADO 的预测报告里。世行、国际货币基金组织及其它机构的预测报告里也将其列为风险之一。然而这些风险还没有显现。2002 年,美元对贸易加权的货币篮子下降了 2.6%。在其它条件相同的情况下,这会引发美国经常项目赤字缩小的趋势。在克林顿政府实现了财政盈余之后。美国的财政状况在 2000 年末和 2001 年初的经济衰退的攻击下最近已严重地恶化。而 2001 年的 9.11 事件导致的高额费用及最近伊拉克战争的巨额花费,也是美国政府财政恶化的主要原因。

双赤字挑战的再次出现会带来巨大的风险吗?首先,随资本外逃而来的美元急剧下跌的这种局面是不可能出现的,因为如果产生这样的形势,在这种形势下,全世界主要国家和地区经济将无一能从中获益,尤其是欧洲和日本。而且美元抽逃要求对持有美国资产的风险收益进行重要的重新评估。这种情况发生的可能性很小,因为越是在全球局势不稳定,甚至存在国际恐怖主义威胁的情况下,美国资产似乎越是安全;美元抽逃有助于使美国的制造业在世界市场上更具竞争力,而这将促进美国的出口。然而,这会带来极大的负面国内影响,带来使价格和利率上升的压力,并可能阻止投资。这还会损害日本和欧盟的出口及其股票市场,并损害其发展前景。另外,发展中国家也会受到不利的影响,尤其是在亚洲,几种货币的汇率将面临极大的压力。正是因为这些原因,美国不可能采取非常剧烈的措施来调整内部和外部的不均衡。

一个更可能的结果是,最近股票市场的价格走低将会抑制消费,而这又会导致投资增长与消费增长之间的差额进一步扩大。然而,如果非常大的未预期财政赤字(这部份是因为减税引

起的)。扩大了本已很高的由公众持有的联邦政府的债务的话(2003年3月31日已经达到37110亿美元),则利率上涨的压力将会加剧,可能会影响到投资的复苏,并减低经济增长。

地缘政治的不确定性 恐怖主义与旅游业的急速下跌。就如印度尼西亚巴厘岛遭受恐怖袭击一样,恐怖主义对旅游业影响非常之巨,对很多DMCs来说,旅游业是其外部收入和经济增长的主要来源。旅游业占亚洲发展中国家GDP的9%,旅游业从业人员占取全部就业人员的7%。在东南亚,旅游业占其GDP将近11%。(印度尼西亚9.9%;马来西亚11.5%;新加坡10.8%;泰国13.0%)。在南亚,马尔代夫旅游业产值占其GDP50%以上,而那些太平洋岛国,旅游业占其GDP平均达到22.2%。同样,在很多DMCs,旅游业从业人员同样是非常之多的。

如上所述,恐怖分子的活动能对亚太地区国家的经济造成很大的冲击,这些国家的GDP的增长、就业及国际收支都受其直接影响。在印度尼西亚,据估计,巴厘岛爆炸事件对其经济的影响的估计范围从2002年的GDP的0.5%到2003年的达GDP的0.5%—2%左右,这取决于政府对安全威胁的反应的效果以及这次爆炸案对消费者和投资者信心的影响程度。

伊拉克冲突的影响。 该冲突可能从多方面对DMCs产生影响。当然其一就是上面谈到过的恐怖主义及其影响。其对经济的影响还可以从其它三个方面可以看出:(1)石油价格剧增;(2)海外工人汇款的减少;(3)对工业国出口需求急剧下降。特别是美国,还有中东一些国家。

虽说亚太地区有几个石油出口国(阿塞拜疆、印度尼西亚、哈萨克斯坦、马来西亚、土库曼斯坦),但绝大多数的DMCs都是石油进口国,特别是中华人民共和国、印度和韩国。因此,持续几个季度特别高昂的油价将给DMCs的石油进口商带来直接而巨大的冲击(在高昂的进口费用和通货膨胀上)。例如,油价平均上涨2.5美元,将使韩国这一世界第四大石油进口国每年增加20亿美元以上的进口费用。基于牛津经济预测世界宏观经济模型之模型模拟显示,如果油价在2003年基线上上涨20%,那么其将消耗掉2003年GDP增长的0.2—0.3%(仅考虑经济因素),2004年GDP增长的0.3%—0.5%,即使2004年油价恢复到26美元/每桶的水平。然而,虽然高昂的油价已经作为因数计入基线预测,但是随着伊拉克冲突逐渐舒缓,目前石油市场的情况看起来是处于石油供应既未大幅增加,油价也未被抬高的状态,但石油市场仍存在着高度的不确定性。

冲突将在很高程度上影响DMCs在中东的工人的汇款。大约一半在海外的巴基斯坦工人的汇款是来自中东地区,孟加拉国和斯里兰卡的大部分海外汇款也来自中东(印度的海外汇款地则更多样性)。从中东汇入菲律宾的款项也很高(约有7亿美元,占有海外汇款的10%)。

伊拉克冲突及其影响将严重冲击DMC许多国家的经济,最大的风险在于其影响已经超出了一定时间范围,它会严重地影响到工业国家消费者(主要是投资者)信心,这样就会进一步减缓经济复苏的过程,而这一进程从各方面看都已被认为是很脆弱了的。伊拉克冲突也会对DMCs向中东地区出口产生直接的影响。有些DMCs大部分出口依赖于中东市场,尤其依赖伊拉克。例如,仅伊拉克就吸收了越南1/3的大米和茶叶出口(这些商品是越南主要的出口商品)。

在这里,有关第一次海湾危机(90.8—91.2)对全面国际收支情况造成的影响的估计是应当值得注意的。这次危机使得孟加拉国、印度、巴基斯坦和菲律宾GDP损失了1—2%,而斯里兰卡的GDP损失超过了4%。这是因为受到了旅游人数下降,海外汇款减少和高昂的石油价格等不利因素的综合影响的结果。

译者单位:厦门大学经济学院

邮 编:361005